

Il PIL decelera dopo il picco del primo trimestre

Dopo il rimbalzo nel primo trimestre, ci si attende che nell'area dell'euro il PIL reale deceleri bruscamente nel secondo trimestre (T2) e poi si assesti su una dinamica moderata nella seconda metà dell'anno. A causa del raffreddamento delle economie emergenti e del commercio mondiale, nell'orizzonte di previsione la domanda interna dovrebbe costituire il principale traino del PIL. Tuttavia, nel corso del secondo trimestre, i consumi privati dovrebbero perdere slancio, principalmente a causa della fine degli incentivi alla rottamazione in Francia. Il tasso di crescita dei consumi risulterebbe leggermente più sostenuto (0,3%) nella seconda metà dell'anno grazie a una moderata espansione dei salari reali e alla stabilizzazione dell'inflazione. Assumendo che nell'orizzonte di previsione il prezzo del Brent si collochi a 115 dollari al barile e che il tasso di cambio dollaro/euro fluttui attorno a 1,44, il tasso di inflazione dovrebbe oscillare attorno al 2,7%. Dopo un forte rallentamento nel secondo trimestre, dovuto principalmente alla correzione del rimbalzo registrato nel primo trimestre nel settore delle costruzioni, nella seconda metà dell'anno gli investimenti totali si riprenderebbero gradualmente. Tale dinamica sarebbe determinata da condizioni monetarie ancora espansive, dal graduale miglioramento delle prospettive di profitto delle imprese e dalla convergenza del grado di utilizzo degli impianti verso la media di lungo termine. Si sottolinea che l'evoluzione complessiva dell'area maschera una sostanziale eterogeneità nella posizione ciclica dei singoli Stati membri.

Prosegue il rallentamento della produzione industriale

A partire da marzo, il clima di fiducia delle imprese si è deteriorato a causa della decelerazione nelle economie emergenti, della nuova incertezza sui mercati finanziari e delle preoccupazioni circa le prospettive economiche negli Stati Uniti. Lo scenario internazionale ha inoltre negativamente risentito del terremoto in Giappone che ha causato interruzioni nelle catene di produzione globali.

Nell'area dell'euro, la fiducia delle imprese e gli indici PMI hanno segnalato, tra aprile e giugno, un indebolimento nelle attese di produzione e negli ordinativi all'esportazione. In linea con queste indicazioni, dopo la decelerazione nel primo trimestre ci si attende un'ulteriore moderazione della produzione industriale in T2 e T3 (0,7% e 0,4%) a cui seguirebbe una stabilizzazione del tasso di crescita nell'ultima parte dell'anno.

Il PIL corregge il rimbalzo di T1

Dopo il forte rimbalzo in T1, in gran parte guidato dalla domanda interna, in T2 il PIL dovrebbe decelerare (0,3% dopo lo 0,8%). Nella seconda parte dell'anno, si prevede il ritorno a un ritmo di espansione moderato (0,4% per trimestre). Alla luce dell'atteso rallentamento della domanda mondiale, nell'orizzonte di previsione consumi e investimenti costituirebbero il principale motore dello sviluppo. Le previsioni per l'area nel complesso mascherano, tuttavia, differenze sostanziali tra i singoli paesi e le posizioni cicliche dovrebbero rimanere eterogenee. Negli ultimi due trimestri, il tasso di disoccupazione si è stabilizzato e dovrebbe ridursi marginalmente

nell'orizzonte di previsione, rimanendo però su livelli elevati.

Figura 1
Indice di Produzione Industriale dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)

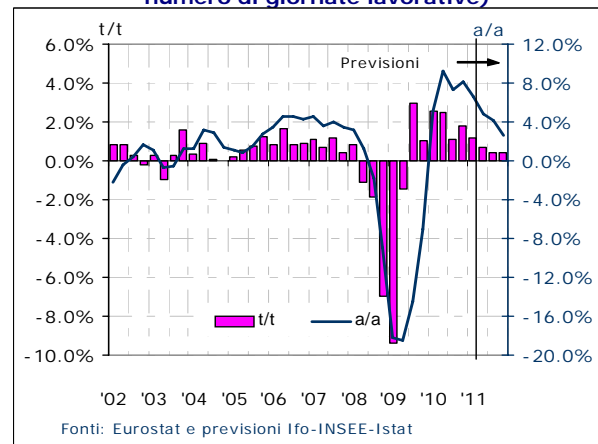
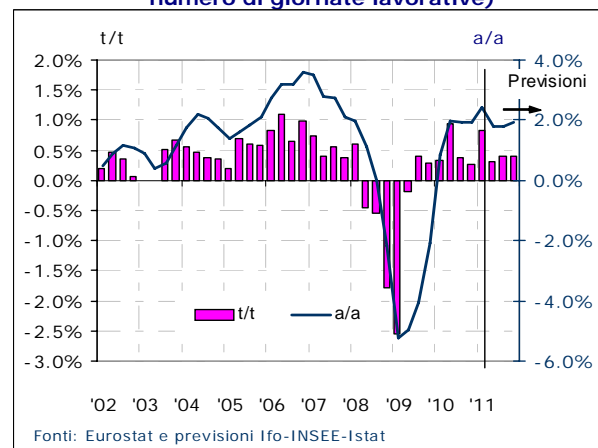


Figura 2
Crescita del PIL dell'area euro
(dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Pubblicazione dei tre principali Istituti congiunturali europei

I salari reali nei prossimi trimestri dovrebbero crescere grazie ai risultati di negoziazioni sui salari nominali (in particolare in Germania) e alla stabilizzazione del tasso di inflazione. I consumi privati decelererebbero in T2 (0,1% dopo lo 0,2% in T1) principalmente a causa della fine degli incentivi alla rottamazione in Francia. Ciononostante, si prevede una lieve ripresa (0,3%) e una stabilizzazione del tasso di crescita nel terzo e quarto trimestre. Nel complesso, la dinamica dei consumi rimarrebbe moderata a causa del consolidamento fiscale (via aumento delle imposte e riduzione dei trasferimenti alle famiglie) in atto in molti paesi dell'area.

Nell'orizzonte di previsione, gli investimenti in macchinari dovrebbero decelerare in linea con l'attività economica. Il settore delle costruzioni tornerebbe a normalizzarsi dopo il rimbalzo in T1 legato a fattori climatici. Nel complesso, gli investimenti rallenterebbero in T2 e tornerebbero su un trend di moderata crescita in T3 e T4 (0,6% e 0,7%). La dinamica sarebbe determinata da condizioni monetarie ancora espansive, dal graduale miglioramento delle prospettive di profitto delle imprese e dalla convergenza del grado di utilizzo degli impianti verso la media di lungo termine.

Inflazione sostanzialmente stabile

In giugno, l'inflazione è rimasta stabile al 2,7%, come effetto di un minor contributo inflazionistico delle componenti energetica e alimentare. Nei prossimi mesi, le pressioni esogene dovrebbero ridursi grazie alla stabilizzazione del prezzo del petrolio; qualche spinta al rialzo potrebbe emergere per la diffusione all'interno del sistema dei prezzi dei passati rincari delle materie prime. Dopo aver raggiunto un picco di 118 dollari a barile in T2, il prezzo del Brent dovrebbe muoversi intorno ai 115 dollari a barile in T3 e T4; nello stesso periodo, il tasso di cambio dollaro/euro si stabilizzerebbe a 1,44. In base a queste ipotesi, il tasso tendenziale dello IPCA dovrebbe aumentare leggermente (2,8%) alla fine di T3. Nei mesi successivi, la stabilizzazione

del prezzo del petrolio contribuirebbe al rallentamento dell'inflazione complessiva (2,7% in dicembre). Nell'orizzonte previsivo, le pressioni inflazionistiche interne rimarrebbero contenute, scontando la persistente debolezza del mercato del lavoro e della domanda di consumo. L'inflazione *core* è prevista aumentare moderatamente, con un tasso che salirebbe all'1,7% alla fine del 2011.

Tabella 1

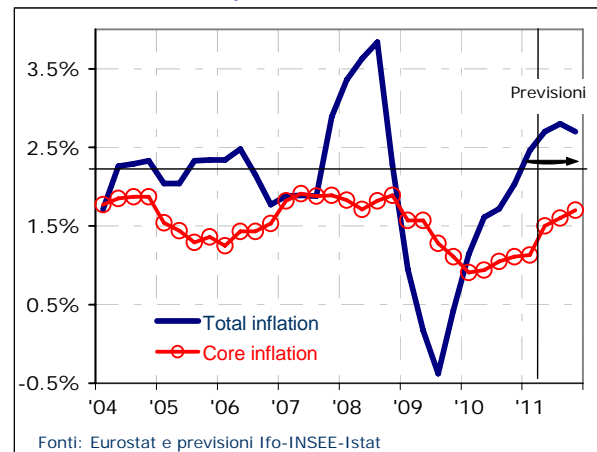
Previsioni 2011, variazioni percentuali, dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative

t/t a/a	Previsioni II trim. 2011	Previsioni III trim. 2011	Previsioni IV trim. 2011	Media 2011
IPI	0,7 4,8	0,4 4,1	0,4 2,7	4,5
PIL	0,3 1,8	0,4 1,8	0,4 2,0	2,0
Consumi	0,1 0,9	0,3 1,0	0,3 0,9	0,9
Investimenti	0,4 1,8	0,6 2,6	0,7 3,7	3,0
Inflazione*	2,7	2,8	2,7	2,7

Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat; * Dati di fine per.

Figura 3

Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) (in percentuale a/a)



Fonti: Eurostat e previsioni Ifo-INSEE-Istat

Nota metodologica

Questa pubblicazione viene elaborata congiuntamente ed in tempo reale dall'Istituto di studi e previsione economica tedesco IFO, dall'Istituto francese INSEE e dall'Istituto nazionale di statistica italiano Istat. Le previsioni vengono fatte usando strumenti previsivi comuni ai tre Istituti, che utilizzano serie temporali basate su Inchieste condotte da Istituti nazionali, dall'Eurostat e dalla Commissione Europea.

Ogni tre mesi, gli Istituti congiunturali coinvolti elaboreranno insieme previsioni relative ai tre trimestri successivi che riguardano la produzione industriale, il PIL, i consumi delle famiglie, gli investimenti fissi lordi ed il tasso di inflazione per la zona dell'euro. L'uscita della pubblicazione coinciderà con la terza uscita dei conti nazionali trimestrali dell'Eurostat.

Diagnosi più approfondite per ciascun paese coinvolto (Germania, Francia, Italia) sono reperibili su:

- Ifo Konjunkturprognose, IFO

Conjoncture in France, INSEE

www.istat.it, ISTAT

Responsabili:

Nikolay Hristov

Laure Turner

Roberta De Santis

+49 (0) 89 92 24 1225

+33 (0) 1 41 17 59 63

+39 (0) 6 4 44 82 320

Prossima uscita:

Prossimo orizzonte temporale:

5 ottobre 2011 (terza uscita dati Eurostat sul PIL)

Primo trimestre 2012